任天堂 ファミリー コンピュータ

BUSINESS WARS

ビジネス ウォーズ
最強の企業戦略M&A

FAMICOM FAMILY

HCT-78/013

取 扱 説 明 書

このたびは、㈱ヘクトのファミリーコンピュータ用カセット、『ビジネス　ウォーズ』をお買い上げいただきまして、まことにありがとうございます。ご使用の前にこの取扱説明書をよくお読みになって、正しい使用方法でお楽しみください。

■使用上の注意

●精密機器ですので、極端な温度条件下での使用や保管を避けてください。また強いショックを与えたり、絶対に分解しないでください。

●端子部に手をふれたり、水にぬらすなどよごさないようにしてください。故障の原因になります。またシンナー・ベンジン・アルコールなどの揮発油でふかないでください。

●テレビ画面からできるだけ離れてゲームをしてください。

●長時間ゲームをする時には、健康のため約1時間ごとに10～20分の小休止をしてください。

●ご使用後はＡＣアダプターをコンセントからぬいてください。

CONTENTS

■ゲーム解説編■

■M&A資料編■

BUSINESS WARS

最強の企業戦略M&A

ゲーム解説編

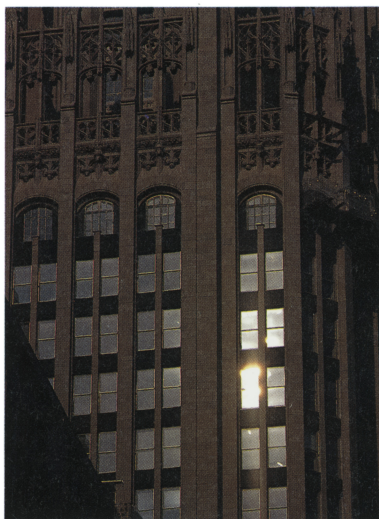
はじめに

企業の淘汰の時代といわれるこの 90 年代、たとえ名声を欲しいままにした名門企業といえど、経営戦略を誤ればたちまち勢いを失い、あげくにライバル企業に飲み込まれるという憂き目を見ることになるのです。

企業が大きくなるプロセスはさまざまですが、強いものが弱いものを飲み込みながらより強大になる弱肉強食の世界が現代のアメリカの産業界。

このような企業買収を指すM＆Aという言葉にはそんな非情な面があるのです。

M＆Aには多彩なテクニックがあります。友好裡に経営権を譲り受けることはもちろん、公開で堂々と株を買い占めることだって可能です。しかし一旦戦略を誤れば、飲み込もうとしていた企業に、逆に飲みこまれてしまうこともあります。また、危機に瀕したときの防衛の方法もさまざまです。

あなたは、そんなM＆Aの戦略を駆使して、自分の会社を今より一層発展させるか、それともライバル企業の餌食となるか、これこそ最も現代らしい企業間の戦争、つまり“ビジネス ウォーズ”なのです。

あなたが、CEO

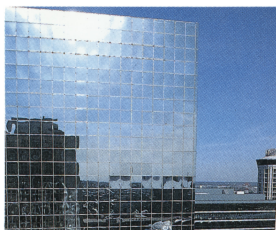
■What's CEO?

　ゲームの中であなたは、ＵＳエアクラフトという航空機製造会社の代表となりますが、この人物はアメリカ流にＣＥＯと呼ばれます。ＣＥＯというのはCheif　Executive Officerの略で、最高経営責任者という意味になります。
　早いはなし日本でいう社長なのですが、もっと厳格に、会社経営陣を統率するリーダーという意味がこめられています。

■すべては、ＣＥＯに委ねられている!?

　このストーリーでも、重要な決定は、ＣＥＯであるあなたが責任を持って下さなければなりません。あなたのブレーンであるＵＳエアクラフトの副社長や経営顧問、法律顧問たちもあなたの判断を仰ぎます。

プロローグ

■USエアクラフトは……

あなたの会社USエアクラフトは、全米で第3位のシェアを持つ航空機メーカーです。

業績は好調で着実にシェアを伸ばしつつありますが、よりいっそうの発展を果たすためにはもう一つ切り札が必要、という状況でもあります。

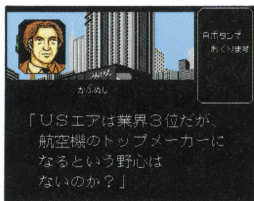
■株主総会でCEO（あなた）は……

USエアクラフトの株主総会の会場からストーリーは始まります。

業務報告、決算報告に続き、CEOは株主の質問を受けています。業績が好調なため、株主はより高い配当を期待しているのです。

しかしCEOは、利益を配当にして使ってしまうより技術開発に回したい、それが長い目で見ると株主にとっても利益的だ、と納得させるのです。

また、「今の業界3位の座から必ずナンバー1になる」、CEOは株主だけでなく自らにも誓うのです。

Aボタンで
おくります
かぶぬし
「USエアは業界3位だが、
航空機のトップメーカーに
なるという野心は
ないのか？」

■ある日曜日の朝突然に!

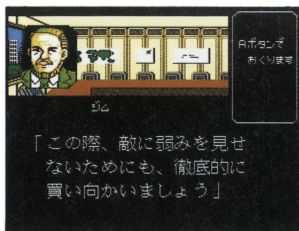
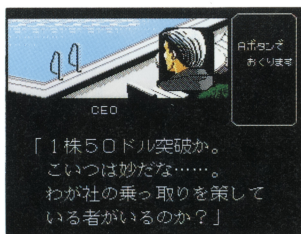
久しぶりの休日、CEOは自宅のプールサイドでのんびりと過ごしていた。そこに突然、副社長のジムからの電話が入り、誰かがUSエア社の株を集めていることを知らされる。「わが社の乗っ取りを企むものがいるのか!?」

■アメリカの航空機産業

航空機産業界は大変競争が激しく、技術革新に遅れをとると名門といえどシェアを維持するのは難しい状況です。　本ストーリーでも、技術開発を怠った業界２位のテキサス航空機産業はシェアを下げつつあり、３位のＵＳエアと逆転しそうな雲行きです。

■大型旅客機からコミューターまで

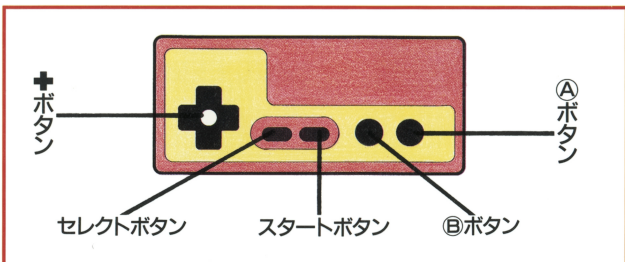
航空機需要はさらに大きくなるばかりで、コミューターなど新しい形の交通手段として成長の余地には大きいものがあります。大型旅客機からビジネス用ジェット機、コミューターまで、その多様なニーズに応えるために、メーカーにも多角化が迫られています。

■そして最強の企業戦略

企業のサバイバルをかけた熾烈なこの“ビジネス ウォーズ”に勝ち残ることができるのか、それとも淘汰されてしまうのか。　あなたがＣＥＯを務めるＵＳエアは、ライバル社からの買収の危機に見舞われたり、逆に攻勢に転じたりと、Ｍ＆Ａのさまざまな闘いに遭遇します。

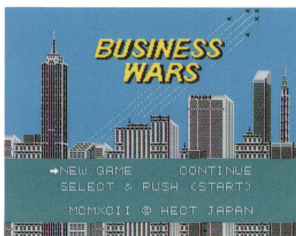
あなたはその闘いに勝ち抜き、ＵＳエアを業界ナンバー１の座に就けることができるでしょうか!?

ゲームを始めよう

■コントローラーの使い方

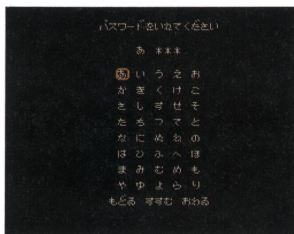
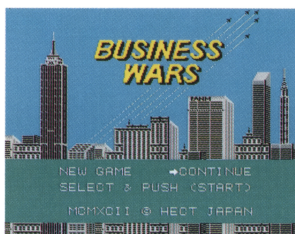
ゲームの進行は、✚ボタンでコマンドを選んで、Ⓐボタンで決定するというとても簡単なものです。

Ⓐボタン	通常、コマンドの決定はすべてこのボタンで行います。メインコマンドもサブコマンドも同じ形式です。
Ⓑボタン	Ⓐボタンでコマンドを入れ、サブコマンドが表示されている状態で、コマンドをキャンセルしたい場合は、このⒷボタンを使います。
スタートボタン	デモ画面でゲームをスタートさせるときに使います。
セレクトボタン	メインコマンド表示中にセレクトボタンを押すと、システムコマンドモードに入ります。抜けるには、再度セレクトボタンを押します。
✚ボタン	コマンドを選択するときなどに使います。

■ゲームのスタート

ファミリーコンピュータ本体の電源を入れると、タイトル画面が表示されます。初めてプレイするときはＳＴＡＲＴを、前回の続きをプレイするときはＣＯＮＴＩＮＵＥを選び、スタートボタンを押して下さい。ゲームがスタートします。

ゲームスタート画面。ＳＴＡＲＴは最初からゲームをプレイするとき、ＣＯＮＴＩＮＵＥは前回の続きをプレイするときにセレクトします。

最初からスタートすると、ゲームはこの株主総会のシーンから始まります。この場面はゲームのプロローグにあたります。

■パスワード（コンティニュー）

ゲームの続きをプレイするには、タイトル画面が表示中にＣＯＮＴＩＮＵＥを選んで下さい。すると、パスワードの入力画面に切り替わりますので、前回にメモしておいたパスワードを入力します。

パスワードは、✚ボタンで文字を選び、Ⓐボタンで１文字づつ入力します。失敗したときはⒷボタンか「もどる」で前の文字を修正します。正しく入力し終わったら「おわる」にカーソルを合わせてⒶボタンで決定して下さい。ゲームは各シーンの最初からスタートします。

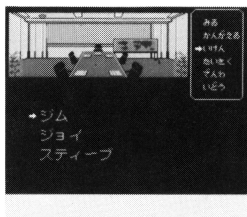
コマンドでストーリーを進めていく

■メインコマンド

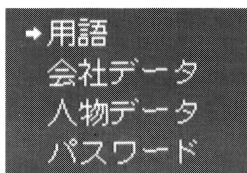
➡みる
かんがえる
いけん
たいさく
でんわ
いどう

画面右側の枠の中には、６つのメインコマンドが表示されています。あなたはこのメインコマンドを駆使してゲームを進めていきます。コマンドの入力はⒶボタンの上下で選択し、✚ボタンを押して決定します。Ⓑボタンはコマンドのキャンセルに使います。

コマンド	解　　説
みる	その場所がどこで、そこに誰がいるのかを確認したいときに使うコマンドです。
かんがえる	ＣＥＯ（プレイヤーであるあなた）の考えを確認したいときに使うコマンドです。時々は自分の考えがヒントになるでしょう。
はなす	ＣＥＯに対する相手が１人のとき、その相手と話すにはこのコマンドを使います。話す内容をサブコマンドで指定します。
いけん	ＣＥＯに対する相手が２人以上で、話を聞きたいときにはこのコマンドを使います。意見を聞く相手と話す内容を指定します。
のむ	ＣＥＯが飲み物を飲むときに使うコマンドです。
たいさく	ある問題について、対策を検討するときに使うコマンドです。発言する人物は決まっていません。ＣＥＯが発言することもあります。
でんわ	必要な人物に電話をかけるときに使うコマンドです。電話がつながると「はなす」コマンドで話すことになります。
いどう	結論が出て、次の行動に移りたいときに使うコマンドです。単なる場所の移動ではありません。

■サブコマンド

メインコマンドを入力した後に、メッセージエリアにサブコマンドが表示されることがあります。対象人物を指定したり、話す内容を指定するときに使うのがこのサブコマンドですが、メインコマンドのときと同じように、✚ボタンの上下で指定しⒶボタンで決定します（Ⓑボタンを押すとひとつ前のコマンドに戻ります)。サブコマンドが４つ以上ある場合は、画面下に▼マークが表示され、✚ボタンの下を押し続けると次のページのコマンドが表示されます。

■システムコマンド

用語
会社データ
人物データ
パスワード

メインコマンド表示中にセレクトボタンを押すと、システムコマンドの入力モードになります。システムコマンドには、「用語解説」「人物データ」「会社データ」「パスワード」の４つのコマンドがあります。このモードからもとの画面に戻るには、もう一度セレクトボタンを押してください。

それぞれの解説は各章に対応したものになっていますが、その場面で使われる４つの事柄についてのみ解説されています。また、パスワードは各場面の冒頭部分に対応しています。

―注意：５番目のサブコマンド―

サブコマンドが５つある場合、画面上では４つしか表示されないために、５つめのコマンドは次ページに表示されます。その場合、４つめのコマンドの下に▼マークが点滅しますので、注意して見てください。

USエアクラフト
スーパー・ダイナミックス
ニュー・イングランド銀行
ミクロ・テクノロジー

キャラクター・プロフィール

CEO

〈USエアクラフト代表〉

ＵＳエアクラフトの最高執行経営責任者、すなわちあなたである。先代から受け継いだＵＳエアを、ゆくゆくは業界のナンバー１に育てあげたいと考えている。

ジム・ジョーンズ

〈USエアクラフト副社長〉

ＣＥＯの信頼厚い腹心である。おもにＵＳエアの財務関係を担当している。アイデアマンではないが実行力がある。

ブルース・F・ミラー

〈スーパー・ダイナミックス会長〉

冷血無慈悲な経営者。あくなき膨張意欲でＭ＆Ａを繰り返し、その手段を選ばぬ強引なやり口から「カリブの鮫」とあだなされている。

グレン・エリントン
〈ニュー・イングランド銀行頭取〉

ワシントンにもパイプを持つ、正統派の財界人。ニュー・イングランド銀行はＵＳエアクラフトの取引銀行であり、グレンはＣＥＯのよき友人でもある。

ジョイ・グラント
〈ＵＳエアクラフト顧問会計士〉

ＵＳエアの顧問会計事務所に所属する。Ｍ＆Ａに関するコンサルタントを担当する。シカゴのビジネス・スクール出身。独身のキャリアウーマンで、ブロンドの美人。

スティーブ・コナー
〈ＵＳエアクラフト法律顧問〉

リンドバーグ＆サミュエルソン法律事務所に所属する弁護士で、ビジネスに関するアドバイザー。ハーバードのロー・スクール出身で、鋭い洞察力を持つ。

アントニオ・フリーマン
〈ウォール街の情報屋〉

この世界では「早耳アントン」と呼ばれる。ＣＥＯとは古いつきあいで、有益な情報を誰よりも早く提供する強力な情報源。本職はニューズレターの発行人。

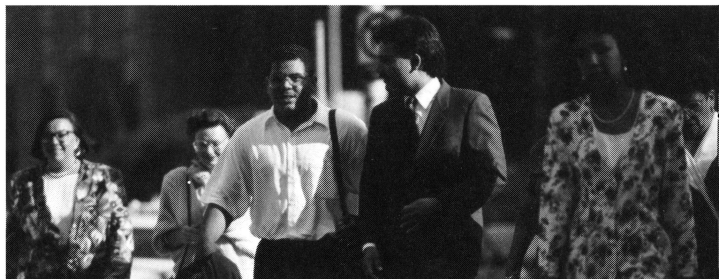
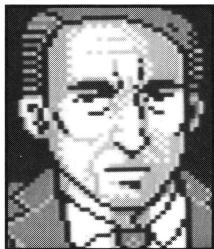
ベン・モンゴメリー
〈ライオネル・ブラザース副社長〉

投資銀行ライオネル・ブラザースのＭ＆Ａ担当副社長。数々のＭ＆Ａを成功させ、「Ｍ＆Ａのライオネル」という定評を築く。ウォール街のやり手として知られている。

ハーブ・フィールズ
〈イースト・ウエスト航空社長〉

航空業界のリーダー、イースト・ウエスト航空の社長。ＣＥＯとは20年来の友人でもある。正義感が強く、アメリカ人気質を強く感じさせる好人物。

マックス・バリスキー
〈ウォール街の一匹狼〉

レイダー（乗っ取り屋）と恐れられる。恐喝まがいの悪どい手口で企業を食い物にする裏金融師。恐喝の第一報は手紙で知らされ、それをグリーンメイルと呼ぶ。

マック・シーハン

〈スペース・エレクトロニクス社長〉

同社の創立者でもある。独立心が強く、自分の会社を愛しているが、エンジニア出身のため金融界の出来事にはうとい。自社の製品には絶大なる自信を持っている。

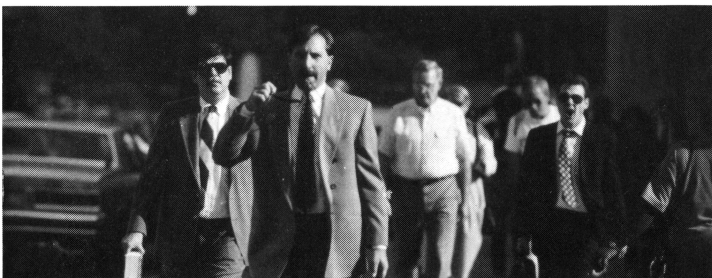
バド・ピーターソン

〈ミクロ・テクノロジー社長〉

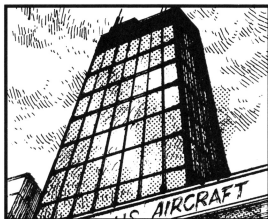
技術開発に積極的で、新分野への進出にも意欲を見せる。本来は豪気な性格だが、自社の発展に積極的に取り組むにはいまひとつといったところ。

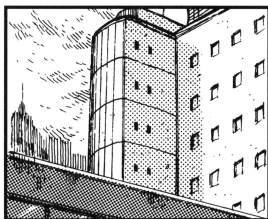
フランク・ローゼンタール

〈ウォール街の相場師〉

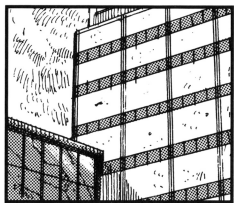
アービトラジャー（サヤ取り業者）と呼ばれる相場師。Ｍ＆Ａなど、他者の株買占めの動きに乗じて、株価のサヤを取るのが商売。感度のよい情報網を武器としている。

企業プロフィール

USエアクラフト

民間の航空機製造業界では第３位のメーカー。バージニアのバックヤードメーカーから身を起こした先代が、農業機械分野から航空機製造に進出。それを引き継いだＣＥＯ（あなた）が現在の業界内での地位を築いた。大型ジェット機をはじめ、個人用ジェット機、農業用小型機などを製造。新しく開発した大型旅客機 8008 は、ＵＳエアの自信作である。

スーパー・ダイナミックス

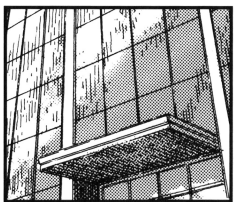
航空機製造業界１位の巨大企業。軍用機から民間機まで多くの航空機を製造している。あくなき拡大意欲をもち、手段を選ばぬ強引なやり方で下位メーカーを次々と吸収し、膨張し続けている。

その非情な手口から、会長のブルース・Ｆ・ミラーは「カリブの鮫」の異名をもっている。このため、ミラーのやり方に対して快く思っていない企業は少なくない。

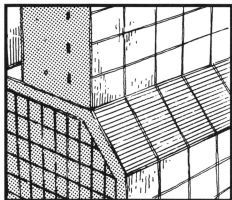
テキサス航空機産業

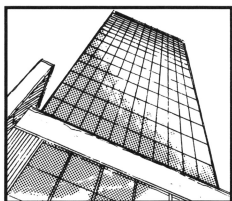
業界２位の航空機メーカー。かつては名門企業とうたわれたが、技術開発投資をなおざりにしたため、最近はこれといったヒットがなく、徐々にシェアを下げている。ＵＳエアの当面のライバルだが、追い越されるのは時間の問題か。

ニュー・イングランド銀行

ボストンに本店をもつ名門銀行。ＵＳエアの取引銀行である。頭取のグレン・エリントンはＣＥＯの先代からの古いつき合いでもあり、いっしょにゴルフに出かけることもしばしば。

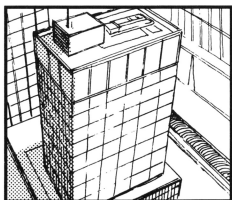
ライオネル・ブラザース

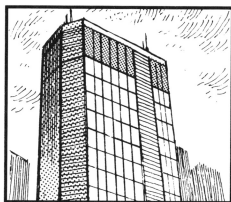
Ｍ＆Ａを得意とする、ニューヨークの投資銀行。過去、相当数のＭ＆Ａを成功させており、「Ｍ＆Ａのライオネル」の異名を取る。ＵＳエアクラフトとは古くからの取引関係にある。担当はベン・モンゴメリー。

イースト・ウエスト航空

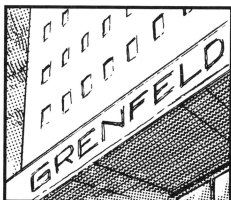
アメリカを本拠とするワールドワイドな航空会社。米国内はもとより、南米、大西洋、太平洋など世界的な航空網を持つ。競争の激しい航空業界にあって、常にリーダーの地位を占めている。

スペース・エレクトロニクス

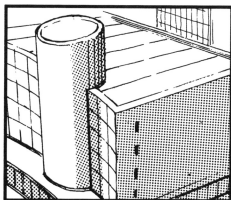
航空機、ロケットなど、航空・宇宙関係の電子部品メーカー。独自の先端技術をもっており、他のメーカーでは代替のきかない多くの部品を製造している。その先進性から、多くの巨大企業から狙われる存在となっている。

ミクロ・テクノロジー

成長豊かな企業として知られている精密器機メーカー。各種メーター、マイクロ・コンピュータなどを製造する。

航空機用のみならず、広い用途の精密器機を製造する能力を有し、近年は医療器機業界などにも進出。

エア・エンジニアリング

おもに航空機用のジェットエンジンを製造する専業メーカー。世界中の航空機の５割が同社のエンジンを用いている。確固たる技術で、独自の地位を築いている優良メーカーである。

グレンフェルド

大手投資銀行のひとつで、スーパー・ダイナミックスの強引なＭ＆Ａのサポート役をつとめる。それゆえに投資銀行グレンフェルドとスーパー・ダイナミックスは、悪い意味で「最強コンビ」とも呼ばれている。

シェラ・エアライン

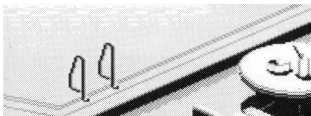
アメリカの航空輸送業界ではその実力に定評のある航空会社。もともとは国内線が主体の経営だったが、ここ数年来国際線も充実。今後はさらに国際線を強化すると発表している。独特のサービスを展開し、旅客からも好評である。

物語の舞台

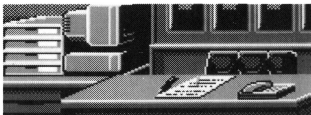
このゲームでは、ストーリーの進行と状況に合わせて次々と舞台を変えて行きます。各場面でどのようなことが話し合われ、どんなストーリー展開をして行くかをつかむことが必要です。そうすれば、場面に応じてコマンドを使い分けてスムーズにストーリーを進めていくことができるでしょう。

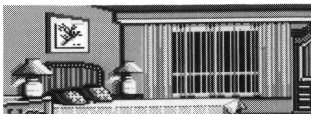
CEO邸宅

ニューヨーク郊外にある豪邸、それがあなたの邸宅です。生存競争の激しいアメリカのビジネス界、やはりトップビジネスマンとして自宅においても、24時間戦います。

●プール

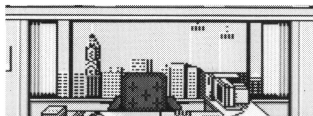
ＣＥＯ邸の庭にあるなみなみと水をたたえたプール。休日にはプールサイドでトロピカルドリンクを飲む彼の姿を見ることができる。

●書斎

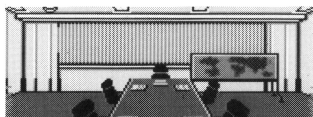
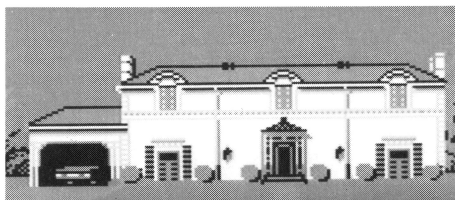
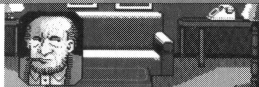
ＣＥＯのプライベートルームともいえる、仕事上の調べ物や考えごとをする部屋。電話で思わぬ情報が入ってくることもある。

●寝室

24時間がビジネス競争であるＣＥＯにとって、たとえ寝室であっても仕事場になってしまう。深夜に電話で起こされることも……

USエアクラフト本社

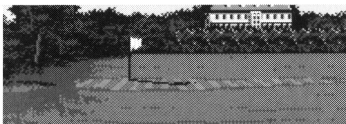
本社ビルは、ビッグアップル、ニューヨークのオフィス街のどまん中にあります。ＵＳエアの中枢でもあるここから、業務に関しての指令が決定されていくわけです。

●社長室

最上階のＣＥＯ執務室。片腕でもあるジムやブレーン達と、今後の展望について突っ込んだ話合いが秘かに行われる場所でもある。

●会議室

Ｍ＆Ａの計画や乗っ取りの防衛戦などの具体的な作戦を決めていくブリーフィングルーム。白熱した議論が繰り広げられる。

高級住宅街

▲株主には株主のプライドがある。

大株主達は、ビバリーヒルズにあるような超高級住宅街に居を構えている。株操作の根回しのために、直接株主に交渉する必要も出てくる。

ゴルフ場

ゴルフ場は人目を避ける必要がある情報交換をするには、最良の場所。なごやかな中にも、ビジネス上の聞き逃せない話が出てくる。プレー中とはいえ、油断ばかりもできない。

自家用コミューター

ＣＥＯの専用移動機。もちろん、ＵＳエアクラフト製。空飛ぶリクライニングルームとして、そして執務室としてＣＥＯに愛用されている。まさにエグゼクティブの貫禄である。

BUSINESS WARS

最強の企業戦略M&A

M&A資料編

WHAT'S M&A

M&Aの基礎知識

M＆Aについて、そのノウハウから今後の展開まで、素朴な疑問にすべてお答えするページです。

Q1：M＆Aとはどういう意味ですか？

A：Mはmergerの略で合併、Aはacquisitionの略で買収のことですが、実際にM&Aという一つの言葉として使用されるときは、合併というニュアンスは少なくなり、トータルで「企業買収」という解釈が一般的です。

Q2：企業を買収するとは、どういうことですか？

A：買うといっても簡単にいうと、その企業を支配する、経営権を手に入れるということです。丸ごと買い上げてしまうとは限りません。

具体的にいうと、経営権を手に入れたい場合は、支配するのに十分な株式を取得すればいいのです。十分といっても、確実に支配するには過半数(51％)なのですが、かならずしもそれが必要というわけではありません。企業が大きくなると、株式総会に出席しないような経営に無関心な株主が多いので、過半数まで取得しなくても十分支配できるともいわれています。

Ｑ３：実際には、M＆Aはどういう方法で行われるのですか？

Ａ：M＆Aのすべてのプロセスのうち、本ストーリーのような実際の買収劇に移るのは最後の最後といってよく、それ以前の買収企業の選択や、買収価格の算定、資金の調達といった、実際にM＆Aに踏み切るまでの検討に大半の労力や時間を費やします。

しかしここでは、ストーリーにでてくるような、実際の買収のプロセスに注目しましょう。

まずM＆Aを、経営者同士の合意のもとに行なわれる友好的買収と被買収側の意志にそぐわない敵対的買収とに分けて考える必要があります。Ｑ２の答えで説明しましたように、買収をするには相手企業の株を取得する必要があります。話し合いで合意された友好的な買収の場合、相手企業から株を譲り受けることで目的が達成できます。といっても、わが国では自社の持株は禁止されているので、株主である経営者個人や安定株主の企業、銀行などからということになります。しかし友好的な買収でも、第三者の持株が多い場合はＴＯＢなどで、株を取得する必要があります。先のソニーによるコロンビア映画買収でも松下電器によるアメリカMCAの買収でも詰めにはＴＯＢが用いられています。

次に、本ストーリーでも中心になっている、敵対的買収について話しを進めましょう。

敵対的買収でも秘密裡にことを進める場合は、市場で密かに買い占めたり大株主から譲渡を受けたりします。国際航業事件などのような今までの日本型の乗っ取りのパターンはこれです。ただし現在は「５％ルール」(→ 49ページ)ができたためこの方法は難しくなりました。また、市場で大量に株を集めると、それが株価の高騰を招き、買収コストが非常に高くなるという理由もあり日本でも欧米流のオープンな形で行なうM＆Aでは、やはりＴＯＢを使うのが一般的になってくるかもしれません。本ストーリーに登場するＬＢＯやジャンクボンドを発行するにしても、大半の場合ＴＯＢを行ないます。

買収手続きが終了すると、クロージングという、M＆A取引の実行を行ないます。これは、日本でいう契約の「履行」にあたり、買収対価の支払、株券の引渡し、関係書類の引渡しなどのことです。

Q４：日本企業による米企業の大型M＆Aが目立ちますが、実情について詳しく教えてください。

A：最近の日本企業による米企業の買収について、大きいものから並べると下の表のようになります。

順位	買収企業	被買収企業	金額(億円)	年度
1	松下電器	ＭＣＡ	7,800	1990
2	ソニー	コロンビア映画	6,440	1989
3	ブリヂストン	ファイアーストン	3,337	1988
4	セゾン	インターコンチネンタル	2,880	1988
5	ソニー	ＣＢＳレコード	2,697	1987

そのほか主なところでは、三菱地所によるＲＧＩ（ロックフェラー・グループ）が51％の株を取得した時点で約1200億円('91年7月までにさらに29％増やし総額約1900億円)。

買収する側もされる側も世界的に規模の大きな企業同士のM&Aが続き、しかもそれが映画や音楽、マンハッタンの中心街の不動産というアメリカの象徴的なものの買収だったので、日米ともにマスコミで大きく取り上げられ、M&Aそのものにも人々の注目を集める結果になりました。

M&Aを行なった結果は、松下電器やソニーの場合はすぐに結果が出るという考え方ではないため、成功とも失敗ともいわれていませんが、ブリヂストンの場合、予期しないＴＯＢ合戦で買収コストがかさんだことや米法人ＢＦＳ（ブリヂストン・ファイアーストン）工場の合理化の遅れなどで、'90年に3億5千万ドルの赤字を出すなど、前途は多難なようです。

また、三菱地所が取得したＲＧＩも、日本のバブル崩壊以上に深刻だといわれるアメリカの不動産不況のあおりをまともに受けた形で、苦戦が続いています。

いずれにしても、本当の結果が出るには、もっと長い時間がかかるものと思われます。

Ｑ５：Ｍ＆Ａの目的は何なのですか？

Ａ：それぞれのケースによって目的はさまざまですが、経営者へのアンケート（日刊工業新聞'87年７月28日刊）によれば、最も多いのが「経営の多角化」（73.2％・複数回答）で、次に続くのが「技術の獲得」（58.4％）です。最近のように消費ニーズが多様になり、付加価値の高い商品の、しかも多品種・少量の生産が必要となると、企業は、環境に適応した新事業に進出しようと考えます。そこで手っ取り早い方法として、Ｍ＆Ａという手段が有効になるわけです。その次に、「国際化への対応」（58.0％）、「事業の拡大」（50.0％）、「市場の獲得」（39.7％）などが続いています。ここ２、３年話題にのぼることが多い、ソニーや松下電器のような日本の大企業による大規模な海外企業の買収劇は、それらの顕著な例でしょう。そのほか「企業体質の改善」（24.3％）、「経営の効率化」（22.0％）、「人材の獲得」（18.0％）、「特定資産の獲得」（13.1％）などの目的が挙げられています。

Ｑ６：では、Ｍ＆Ａのメリットを教えてください。

Ａ：まず、短期間に他業種に進出したり、設備を拡張したり、人的財産を獲得したりという時間の節約が最大のメリットと考えられます。

　また、前述のとおり、買収といっても企業を丸ごと買う必要はなく、支配するのに十分な株式を取得すればいいわけですから、それが投資金額の節約にもつながります。もちろん、全株を引き取るとしても同じ企業を新たに作る場合のことを考えれば、比較にならないほど出費は少なくて済みます。

　さらに、現在の経営資源に買収後の資源が加わることによるシナジー効果（相乗効果）が期待できること。あらかじめ買収する企業の経営状態が確認できるわけですから、将来の経営の予測が立てやすいということなども挙げられます。

　そのほか、日本企業によるアメリカの有名企業の買収に見られるように、その企業だけが持つ、長い時間を経て作り上げられてきた

付加価値（財産）を手に入れることができます。このようなものには、ブランドや文化財など作ろうとしてもできないものもあります。
さらに大きなスケールで考えれば、人や資源の有効活用など国全体、世界全体で効率化が進むというメリットもあります。

Ｑ７：いいことずくめのようですがデメリットはないのですか？

Ａ：デメリットは、常に危険が伴うということです。大きな金額が伴うわけですから、買収金額の算定や買収後の収益予測が狂うと、大きな損失につながりかねません。
特に、ＴＯＢでライバルが現れて予想外に買収価格が上がってしまったときなどは危険です。
他業種の獲得といっても、まったく関連もなく、経営ノウハウもない業種を獲得しても、シナジー効果が生まれません。
また、敵対的M&Ａで目的の企業を獲得した場合には、対外的にも社内的にもしこりが残ることがあり、企業イメージのダウンや人材の流失という結果を招くことも考えられます。

Ｑ８：買収される側にはメリットはあるのですか？

Ａ：経営状態の悪い企業が、買収してもらうことによって、最悪の危機を免れるということがあります。また、経営効率の悪いグループ内の企業や一つの部門を切り離すこともできます。
さらに、大きな企業もしくは企業グループ（コングロマリット）の傘下に納まるというメリットも考えられます。

Ｑ９：Ｍ＆Ａは日本の風土にはなじまないといわれていますが？

Ａ：ときには相手方の意向を無視して行なう、強硬手段である企業買収は確かに日本ではあまり歓迎されていません。
仮りに強引に買収を果たすことができても、内部からは人材の流

出が起こったり、企業イメージを悪化させたことによって、顧客を失うことがあるかも知れません。
　また、投資障壁として日米摩擦の際に取り沙汰されていることですが、系列やグループも買収－すなわち、第三者の企業への介入を阻む大きな要因になっています。
　つまり、その企業を支える安定株主が株を手放さない限り、株式市場やＴＯＢを通じても企業を支配するだけの株が集まらないことになっているのです。
　しかし、かつては、ダーティーなイメージばかり強かった企業買収も昨今のブームにより、健全な企業戦略の一つとして認知されてきており、状況はだいぶ変わっていくようです。

Ｑ 10：日本にもＭ＆Ａで大きくなった企業があるそうですが？

Ａ：よく知られているのが、ミネベアです。
　'89年に亡くなった創業者の高橋高見氏は、日本で最初にＭ＆Ａを企業戦略としてとらえ、実践しながら確実にミネベアを町工場同然のベアリングメーカーから売上高２千億円の企業グループに育てました。
　'71年に同じベアリングメーカーのＳＦＫリード工場、続いて'74年に測定器メーカーの新興通信工業、'75年に電子機器のＩＭＣマグネティクスという具合に、次々に合併を重ねてきました。しかし'88年に、三協精機製作所に対して３年間にわたって進めていた敵対的なＭ＆Ａを断念、日本にまだこの種のＭ＆Ａが馴染まないことを印象づける結果となりました。
　ほかには、住宅関連業のミサワホーム、アルミ建材メーカーのトーヨーサッシが国内でＭ＆Ａを戦略として大きくなった企業として知られています。
　海外企業のＭ＆Ａでは、大日本インキ化学工業が積極的な企業として知られています。'76年にアメリカのサン・ケミカル社のグラフィックアート材料部門を買収したのを始め、ドイツやアメリカなどで、現在も盛んにＭ＆Ａ戦略を展開中です。

Q 11：M＆Aを手段にして儲けている企業もあるそうですが？

A：マネーゲームの一種としてM＆Aを考えている企業があるのは事実です。

将来性があり、業績も順調でありながら株価の割安な企業に目をつけ、これを買収し、取得して数年後に高額で手放すという方法で利ザヤを稼ぐのです。アメリカのKKR社（コールバーグ・クラビス・ロバーツ・アンド・カンパニー）が有名です。同社はLBO（→32ページ）のテクニックを駆使して、これまでにユニオン・テキサス・ペトロリアム、ベアトリス、セーフウェー・スーパーズ、オーエンズ・イリノイそして史上最大のM＆AとなったRJRナビスコの買収に成功しています。

また、次項に詳しく触れますが、レイダー（→35ページ）といったような、乗っ取りを武器に、そのプロセスでいろいろな手口を使って、儲けようとするものもいます。

Q 12：また、M＆Aの仲介を行なう企業があるそうですが？

A：日本の場合、銀行、証券会社、商社のなかには専門の部署を設けて、M＆Aの仲介を行なっているところもあります。

最も力を入れているのが銀行で、特に日本長期信用銀行、三菱銀行、住友銀行、三和銀行といわれています。

また、M＆Aを専門に扱う仲介機関としては、日本M＆A研究所、野村企業情報、レコフインベスト、M＆A情報センター、M＆A総研、M＆Aパートナーズなどがあります。

またアメリカの場合は、本ストーリー中に登場するライオネル・ブラザースのような、「投資銀行」というものがあります。モルガン・スタンレー、シェアソン・リーマン・ハットン、ソロモン・ブラザースなどが有名です。これら投資銀行は斡旋手数料を稼ぐだけでなく、買収の際に自己資金も投資し、莫大な売却益をあげることもあります。

Q 13：M＆Aは今、ブームなのですか？　また、M＆Aは今後、どのような方向へ進んでいくのでしょうか？

A：もともと日本では、最近までオープンな形のM＆Aはほとんど行なわれていませんでした。

80年代後半から盛んにマスコミで取り上げられるようになったのは、アメリカ型のM＆Aの手法に馴染ができてきたからでしょう。

実際に本書でも例として取り上げているような、有名なM＆A劇は、ほとんどがアメリカの企業が絡んでいます。しかも、登場する日本企業は超一流揃いです。

そういう意味では、日本でもようやくM＆Aが正当な企業活動として認知されてきたところだといえるでしょう。

アメリカでは低成長期に入った80年代から、確かにサバイバルやリストラクチャリング(→ 49ページ)を目的としたM＆Aのブームであるいわれています。

国際競争力の低下も大きな原因で、これが海外資本による米企業の買収ブームにつながっていきました。また、技術革新などの変化があまりにも激しかったことも生き残りをかけてのリストラクチャリングに拍車をかけました。

今後日本では、好景気にかげりがでてきたこともあり、アメリカの80年代のようなM＆Aのブームがやってくることは大いに考えられるところです。

「ビジネス・ウォーズ」に登場した

M&Aテクニック実例集

本ゲーム中のストーリーの中で使われたM＆Aやそれに関連するテクニックが実際のビジネス界でどのように使われたのかを実例をあげて検証してみましょう。

TOB

ＴＯＢはテイク・オーバー・ビッド（take over bid）の略で、株式公開買い付けのことです。ちなみに、テイク・オーバーは乗っ取り、ビッドは値付けという意味を持っています。

経営権支配の目的で、（市価より高い）買い取り値段、買い取り期間、買い取り株数などを新聞紙上などに公表して不特定多数の株主から株を買い付ける方法のことで、アメリカではテンダーオファー（teder offer）といいます。

わが国では証券取引法第27条によって、日刊新聞２紙以上に公告をし、その公告日に公開買付届出書を大蔵大臣に提出するなどの規定があります。

市場で買い集めると、株価の高騰を招いて資金不足になりかねないのですが、ＴＯＢならその心配もなく、安全かつ短期間に株を集めることができるというわけです。また一般株主にも、市場価格よりも高い株価が保証されるということで歓迎されます。

また、ＴＯＢを行なっても予定した株数が確保できない場合は、買い取り値段をつり上げたり、またはＴＯＢそのものを取り消すこ

とができるというメリットがあります。

デメリットとしては、相手企業にこちらの動きを知られてしまうため、防戦のチャンスを与えることになることでしょう。

本ゲームストーリーの冒頭にも登場したように、M&Aの最も基本的なテクニックで、本書でこれから紹介するM&A劇のほとんどの場合、まずTOBが始まったことによって明るみに出ています。

1985年に、アメリカのトラファルガー社とイギリスのグレン・インターナショナル社の連合軍がミネベアに対して仕掛けた買収劇とその前に起きた同じミネベアによる三協精機製作所の株式買占めによって、わが国でも一般にTOBが知られるようになりました。

しかしその後も国内でのTOBの実例は案外少なく、'90年のオリックスによるオリックス市岡、'91年のガデリウスによる扶桑動熱工業、ニューホームクレジットによる国際航業、ダイエーによるマルエツの例ぐらいで、この中でも経営権取得を目的とする本格的TOBといえるのはガデリウスのケースだけです（オリックスは、子会社の非公開、ほかの2社は担保権の行使が目的でした)。

また、TOBを仕掛けられたとき、反対にこちらからも相手方にTOBを仕掛けることカウンター・テンダーといいます。アメリカでは、TOBのことをテンダー・オファーというため、逆TOBをカウンター・テンダーといいます。この例は、「パックマン買収」の項をご覧ください。

買い向かい

買い向かいというのは、TOBなど買収の動きに対抗して、自社の経営権を守るために市場で自社株を買い集めることです。といってもわが国では自社株の購入はできないので、実際は経営者個人や安定株主の企業や銀行が行なうことになります。

ミネベアによって、買収の危機にさらされた三協精機は、'88年に銀行などの支援により発行済みの6割以上の株式を安定株主として確保することに成功し、乗っ取りのピンチから逃れています。そのため、筆頭株主になったものの、結局ミネベアは3年間にわたった三協精機買収を断念し撤退、40億円もの売却損を出しました。

ホワイト・ナイト

M&Aにさらされた企業を救う友好的な企業のことをホワイト・ナイト(白馬の騎士)と呼んでいます。

ホワイト・ナイト役の企業に自社の株式の買収を依頼して、敵対的M&Aから逃れる方法ですが、その結果ホワイトナイト役の企業に乗っ取られてしまう場合もあります。なお、買収側の援軍はブラック・ナイトと呼んでいます。

最近では、山之内製薬がホワイト・ナイト役になり、アメリカの健康産業のシャクリー社の買収を行なった事件が、その典型的な例として、新聞紙上を賑わせました。

'89年2月に山之内製薬は、栄養補助食品の大手メーカーの日本シャクリーの株77.7%を親会社であるアメリカ・シャクリー社から買い取って同社を買収したのに続き、3月にはTOBによるこの親会社自体の買収を発表、4月には約92%の株を取得して買収を完了しました。この買収劇は、シャクリーが有名な投資家アーウィン・ジェイコブズによる乗っ取りの危機を回避するため、むしろ山之内製薬による買収を望んだことによるものでした。

LBO

本ゲームストーリー中で買収資金調達方法の候補にあがるLBOは、レバレッジド・バイ・アウト (leveraged buy out) の略で、M&Aの資金を調達するために、買収する企業の資産を担保にして資金を借りることをいいます。

レバレッジはテコ、バイアウトは買い取る、つまりテコの力を使うように、少額の資金で大きな会社を買い取るという意味です。買収を果たした後に、その企業を切り売りしたり、資産を処分して資金を返済することになるのです。

通常、LBOを行うのは企業の部外者ですが、その企業の経営者が行うこともあり、その場合はMBO (management buy out)と

いいます。
MBOには、経営者自身が株を持つことで外部からの乗っ取りを防止するという理由のほか、株主からの圧力を排除し、独立した経営を行いたいという理由によるものもあります。
ここでは、ＬＢＯとMBOのどちらも見ることができるの例として、'88年の、ＬＢＯの王様ともいわれるアメリカのＫＫＲ社(コールバーグ・クラビス・ロバーツ・アンド・カンパニー) によるたばこ・食品産業のＲＪＲナビスコ社の、M&Ａ史上に残る買収事件をあげましょう。
ＲＪＲナビスコ社のＣＥＯのロス・ジョンソンを中心に、経営陣が投資銀行のシアーソン・レーマン・ハットンと組んで、１株あたり 75ドル、総額 170億ドルで自社を買収しようとしたのが始まりでした。
当時ＲＪＲナビスコ社は業績が好調で、しかも資産が 245億ドルもあるにもかかわらず株価は 50ドル台と割安感が強い企業でした。そこで、他社から乗っ取られる危険が大きいと考えた経営者たちは、その危機を回避するために自らが株を買い占めてしまおうと考えたのです。その資金の調達には、同社の資産を担保にして借り、買収後に資産を売って返済する方法が考えられました。
これがMBOで、成功すれば、同社の全株を経営者たちが手に入れることになり、株式は非公開となり上場廃止されることになるはずだったのです。
この案が発表されたのは、1988年の 10月 20日でしたが、同 24日にはＫＫＲ社が１株あたり 90ドル、総額 204億 3000万ドルのＴＯＢをかけてきました。この資金も買収後にその資産を処分して返済するという、つまりＬＢＯによるものでした。
さらに、有力投資銀行のひとつファースト・ボストンがさらに高い買収金額を提示してこのＴＯＢ合戦に加わり、市場の株価も 90ドル台まで上がってしまいました。
結局、11月 30日にＫＫＲ社が示した１株あたり 109ドル、総額 248億 8000万ドルという史上最高額の買収金額で決着がつき、結局ＲＪＲナビスコ社はＫＫＲ社によって乗っ取られてしまいました。

また、'90年の三菱商事によるアメリカのポリプロピレン樹脂の大手メーカー、アリステック・ケミカル社の買収は、日本企業による初めてのＬＢＯによるものでした。

転換社債

やはりストーリー中で、買収資金調達方法の候補にあがる転換社債とは、社債と株式の両方の性格を持つ有価証券のことで、発行会社にとっては低コストの資金調達手段となります。

始めは社債として発行され、一定期間後にあらかじめ決められた転換価格で発行会社の株式に転換できるのです。つまり、これを買い占めても、ある時期になれば株式を取得したのと同じ効力を持つということになります。

1985年に、ミネベアが三協精機の株式を、そしてそのミネベアの株式をイギリスのグレン・インターナショナル社が買い占めましたが、いずれも株式のほかにユーロ・ダラー市場やスイス・フラン市場で発行された転換社債やワラント債(新株引受権付社債)を買い占めたのでした。なお、どちらも買い占められた株式を引き取って、会社乗っ取りには至りませんでした。

また、やはりストーリー中で、資金調達法として紹介される「ジャンク・ボンド」は、格付けが低くリスクが高いかわりに価格は安く、高利回りの債券のことで、くず債券、がらくた債券と訳されます。もともとは、小さな企業が資金調達のために発行するものですが、M&Aのための買収資金を強引に調達する手段として用いられる場合もあります。

パックマン買収

買収されそうになった企業が反撃に出て、逆に相手企業を買収することをいい、乗っ取りの危機を回避する防衛策の一つと考えられています。もちろんビデオゲームの「パックマン」が語源です。

さすがに例は少ないのですが、1982年のベンディックス社、マーチン・マリエッタ社とアライド社によって演じられたM&Aがパックマンの実例として有名です。

買収活動に積極的な企業のベンディックス社が防衛産業のマーチン・マリエッタ社にＴＯＢをかけたのが発端で、マーチン・マリエッタ社は防衛のためこれに対抗し、逆にベンディックス社に対しＴＯＢをかけたのです。

結局事態は、マリエッタ社がベンディックス社の買収を完了する直前に、アライド社がベンディックス社のホワイト・ナイトとして同社を買収、その後同社の持つマリエッタ株をマリエッタ社が取得したベンディックス株と交換することで収拾をみました。

ゴールデン・パラシュート

企業を買収するとき、その相手経営者に高額の退職手当を用意する契約で、スムーズに買収を進めるための手段の一つとして用いられています。

ストーリーでは、買収後も経営者の地位を保証するという意味で使われていますが、これと同じことが、ＣＢＳレコーズがソニーに買収されるときにもありました。

ＣＢＳレコーズのウォルター・イエトニコフ社長は、ソニーに対し、自分の身分はそのままで、しかも年収５千万ドルを保証するという条件で、買収に応じたのです。

また、前項のパックマン買収劇に敗れたベンディックス社の経営陣は、アライド社による買収に際し、高額の年金給付を見返りに同社を去っています。

乗っ取り屋(レイダー)

M&Aの目的は、それを試みる各企業によってさまざまですが、健全な経営戦略の一つとして行なわれるとは限らず、そのプロセス

を通じての金儲けだけを企もうとするものもいます。

それが乗っ取り屋(レイダー)ですが、これも、企業買収を装い株を買い占めて、乗っ取りを武器にその企業に高額で取得した株を買い取らせるもの(グリーン・メイラー)と会社の売買によって利益を得ることを目的とするものに分けられます。

グリーン・メイルはブラック・メイル(脅迫文)とグリーン・バック(ドル紙幣の愛称)から生まれた言葉で、このような悪質な手口で儲ける投資家をグリーン・メイラーといいます。

また、株式・債券などの売買で利益をあげようとするものをアービトラジャー(サヤ取り業者)ということもあります。

わが国でも小糸製作所の株買い占めで名前を馳せたアメリカのブーン社のCEO、T・ブーン・ピケンズは、本国でもグリーン・メイラーとして有名な人物でした。ピケンズは、いくつもの石油会社の株を買い占めてもとの会社に引き取らせるか、乗っ取りを行なおうとしている企業に肩代わりさせ巨額の富を築いてきました。

'89年にブーン社が小糸の発行済みの株式の4分の1を手に入れ、筆頭株主になったところからの「系列」、「安定株主」、「閉鎖性」などさまざまな日本の対外政治問題を巻き込んでの騒動は、'91年6月にブーン社が取得した株式をもとの持ち主である麻布建物に売り戻したことによって一応の決着をみました。

一方、企業の売買で収益を得ることを目的に行なうM&Aもあります。先に紹介したアメリカのKKR社(コールバーグ・クラビス・ロバーツ・アンド・カンパニー)はM&Aによって手に入れた企業を転売することによって、巨額な利益を得ている企業として有名です。

一例ですが、'81年にNIインダストリー社を買収して4年ほど経営したのちに転売しました。このときに、年利回りにして87.1%に相当する利益をあげています。

企業買収物語

名門企業が売買される時代

最近目立つ買収する側が超一流企業なら、身売りする方も決して引けをとらない名門企業という組合せのM＆A。そこに錯綜する双方の複雑な思惑にスポットを当ててみました。

ハリウッドに日本資本旋風吹き荒れる

ソニーによるコロンビア映画の買収

ハリウッドの名門映画制作会社、コロンビア・ピクチャーズ・エンターテインメント社（以後コロンビア映画と表記）を買収したというニュースは、日本はもとよりアメリカで大きな反響を呼びました。

自由の女神がシンボルのコロンビア映画は「アラビアのロレンス」、「未知との遭遇」、「ゴーストバスターズ」、「ランボー」といった、ヒット作を持つハリウッドの名門映画制作会社のひとつで、映画2千7百本、テレビ番組2万3千本、映画館8百軒あまりという資産を持っていました。

'89年9月ソニーは、コロンビア映画の買収が両社によって基本的合意に達したと発表し、その後ソニーは、コロンビア映画の株式の49％を所有する米コカ・コーラ社から株式売却の承認を得るとともに、残る株式のTOBに入りました。

11月1日には、10月末にTOBを締め切り、その時点で99.3％の株式を取得したと発表、買収は事実上完了しました。

買収金額は一株当たり27ドル、総額は34億ドルに達し、その

当時日本企業によるアメリカでの最大の企業買収となりました。またソニーはそのほかにもコロンビア映画の借入金約11億ドルも肩代わりし、総額45億ドル(6440億円) の出資となりました。

ソニーはこの買収を発表するのと同時に、全売上高に占めるＡＶ(音響・映像)ソフトの比率を50％に引き上げるという計画を明らかにしています。この計画にとって、コロンビア映画の買収は欠かすことのできないものだったのでしょう。

それ以前は、ＣＢＳレコードの買収によっても16％にすぎなかったソフトの構成率を一挙に40％に引き上げることができ、将来的に50％にすることも実現可能になったわけです。

また、ソニーが戦略として進めている８ミリビデオでも、コロンビアの豊富な映画を８ミリソフト化することによって、ソフトとハードの相乗効果が期待できるといわれています。

実は、この買収劇はコロンビア側から持ちかけたものでした。にもかかわらず、ニューズ・ウイークなどが「ソニーはアメリカの魂を買った」との反発の論調を強く打ち出すなど、アメリカ国内の世論には批判的な意見が目立ちました。

前回のＣＢＳレコードの買収の経験からもアメリカのそのような反響はソニーにとって意外でした。しかし、ソニー批判の大半が対日強硬派の議員やソニー＝コロンビアと利害関係のあるメディア産業を通して語られているということも徐々にわかってきました。

また、後にコロンビア・ピクチャーズ・エンターテインメントの社名を同社のグーバー会長などの希望でソニー・ピクチャーズ・エンターテインメントと変更したことからも、コロンビア映画側のソニーのブランドに期待する気持ちが大きかったことがわかります。

買収成立後、２年あまりが経過した現在では、まだその成果は、はっきりとした形では表れていません。

また、真にこの買収が評価されるのは、ソニーが旧コロンビア映画の資産を使って利益を上げることより、過去の名作をしのぐ名画やヒット作を世に出すことだといわれています。

ソニーによるCBSレコードの買収

コロンビア映画買収よりほぼ2年前の’87年の10月、ニューヨークのソニー・アメリカの取締役マイケル・シュルホフは、当時のCBSレコードのウォルター・イエトニコフ社長から、CBSレコード買収の話を持ちかけられました。

それは、1年前にも同様の申し出がありソニーは交渉を進めていたものの難行し、諦めかけていた矢先のことだったのです。

ちょうどブラックマンデーの直後とあって、CBSの株価は220ドルから160ドル台へと下落していたものの、買収額は逆に前の年の12億5千ドルから20億ドルへとアップしていたのです。

しかし、ソニーの盛田会長、大賀社長は「株価が下落しようと、価値のあるものは価値がある」と買収に踏み切りました。

ソニーによるCBSレコードの総額20億ドル（約2700億円）の買収が正式に締結されたのは、それから間もない’87年の11月19日のことでした。

このように大きなM&Aにもかかわらずどちらも投資銀行などのM&Aの仲介専門業者を通さず、直接交渉が成立できたということも注目されるべきできごとだといわれています。

ソニーによる買収が発表された当時、マイケル・ジャクソンを始めとする所属アーチストが歓迎声明を出すなど、アメリカの世論の注目を集め、マスコミはこぞって大きく取り上げたものの批判らしい声はほとんどありませんでした。

ソニーは、以前からソフト部門の強化という認識がなかったわけではありませんでしたが、CBSレコードを買収した結果、ソフトの構成率が16％になり、その後の「ソフトが重要な戦略のテーマへ」という方針を以前にも増して強く進めていくことができるようになりました。

また、CBSレコードと折半で作った合弁会社のCBSソニーが、パートナーのCBS側の経営方針が目まぐるしく変わるために、ソニーにとって必ずしもうまくいっていなかったというのも買収を進める大きな理由でした。

ＣＢＳ側のティッシュ社長が就任後、グループ（ほかに放送・出版・製造・販売など）の事業を放送部門に集中させるという方針によってレコード部門の売却も検討されていたという事情もありました。

そして、ＣＢＳレコードのイエトニコフ社長が選んだ相手がソニーだったというわけです。

吸収の結果は、現在のところ極めて良好で、予想以上の売上げ増により連結ベースで年間約4千億円弱の売上高を上乗せし、数十億円の利益をもたらしました。さらに、豊富なソフトの波及効果として、コンパクトディスクの販売数の伸びがＣＤプレイヤーの販売増に結び付いたといわれています。

名門エンターテイメント次々と日本資本に

松下電器によるMCAの買収

'90年の暮れも押しつまった12月30日、松下電器産業は、アメリカの映画･エンターテイメント産業の大手ＭＣＡのＴＯＢを終了して、発行済み株式の総数の96.9％にあたる8260万株を取得したと発表しました。買い付け価格は一株当たり66ドルでした。

その約1か月前の11月26日、松下はＭＣＡを総額61億3千万ドルで買収することで同社と合意、同日ニューヨークで調印したと発表、それを受けてのＴＯＢだったのです。日本企業による史上最大のＭ&Ａとなりました（'91年12月現在)。

同社は、ＭＣＡといわれてもピンとこない人でも、「ＥＴ」、「ジョーズ」、「バック・トゥ・ザ・フューチャー」などのヒット作を持つユニバーサル・ピクチャーズを傘下に持つ企業だといわれればわかるほどのアメリカの名門企業のひとつです。また、そのスタジオはテーマパークとして一般に公開され、アメリカ国内はもとより日本からも多くの観光客を集めています。

つまり、コロンビア映画と並ぶハリウッドの老舗の映画制作会社がまた日本に身売りすることになり、世論に批判的なとらえ方をされる可能性は十分にありました。

そのため松下はこの買収劇で、元共和党の上院院内総務のハワー

ド・ベイカー氏、元民主党の全国委員長のロバート・ストラウス氏、カーター政権の大統領報道官だったジョディ・パウエル氏などの大物ロビイストを使い、彼らの活躍によって、政府・議会対策がスムーズに進んだといわれています。

ロビイストたちは、ソニーのコロンビア映画の買収が国内の世論の強い反発を買ったことの教訓から、買収交渉をひた隠しにして反論が起きるのを防ぎ、さらに議会が休会する時期を選んで買収の成立にこぎつけました。

また、松下とMCAの双方の顧問を務めたストラウス氏は、買収交渉の決裂を防ぐ役割も果たし、彼の事務所は8百万ドルもの報酬を受け取っています。

そうまでしてMCAを手に入れようとする松下の狙いは何だったのでしょうか。

やはり、ソニーの場合とまったく同様に、その豊富なソフトを利用して、今後のAVソフト・ビジネスへの進出のための足掛かりにしようとしたのです。

ところが、買収後約1年経過した現在でもまだその効果が出るというところはおろか、手に入れてから利用法を模索しているという状態が続いているようです。

マンハッタンの象徴も日本企業の手に

三菱地所によるロックフェラー・グループの買収

摩天楼に囲まれた、マンハッタンの中心街のスケートリンク。映画のシーンなどで私たちもよく知っているこの場所が、エンパイアー・ステート・ビルと並ぶニューヨークのランドマークのひとつともいえるロックフェラー・プラザ。ロケットダンスが一世を風靡したラジオシティー・ミュージックホール。そのどちらも三菱地所が買収したRGI（ロックフェラー・グループ社）の資産のひとつロックフェラー・センターの一部です。ニューヨーク、というよりアメリカの象徴といっていい場所でしょう。

'89年10月31日の現地の夕刊は、1面トップ扱いでこのニュースを伝えました。ロックフェラーは、いうまでもなくアメリカの名

門財閥の代表格で、不動産部門だけといえども一部が日本企業に身売りするとの報道は、それまでにニューヨークのいくつかのビルを日本企業が買ったり、コロンビア映画やＭＣＡの買収のことがあっただけに、大変大きな反響を呼んだのです。

またコロンビア映画の買収の際の感情論を蒸し返す意見が多いのは仕方ないとしても、冷静に評価する論調も少なくありませんでした。ニューヨーク・タイムズがジャパン・マネーによる“米国買い”論をとったのに対し、ビジネス・ウイークは冷静に経済的な視点からだけで今回の買収を論じて評価をしていました。

アメリカでは、本ゲームのストーリーではありませんが、自社防衛のために安定株主として日本企業をあてにしたり、業績が悪化した企業が日本企業に身売りを希望するというケースが増えているといいます。

この買収劇も、そのような一例で、ロックフェラー側は「長期的に株式を保有する安定株主として三菱地所を選んだ」といっています。また、当時のＲＧＩのデイヴィッド・ロックフェラー会長は買収直後のインタビューに「三菱は米国企業と違って長期的で建設的な投資をすることがわかったので提携した」と答えています。

しかし、買収から２年あまりたった現在、その成果はあまりかんばしくないようです。

この間、アメリカの不動産市場は不況を極め、ニューヨークやロサンゼルスなどの大都市のオフィス市場は悪化の一途をたどっています。そのためＲＧＩの’90年２月期決算は数百万ドルの経常赤字を記録しているほか、ＲＧＩがロックフェラー・センターの一角に計画している新ビル建設プロジェクトも不況のあおりで主要テナントのめどが立たないために’91年の春の着工予定が宙に浮いたままになっているなど、三菱地所にとっては誤算続きとなっています。

アメリカ最大のメディア複合企業にも日本資本が加わる

タイムによるワーナーの買収と伊藤忠・東芝との提携

タイム・ワーナー社は、’90年の１月、出版の名門タイム社が映画・音楽などのエンターテイメントの名門ワーナー・コミュニケー

ションズ社を買収するという形で誕生しました。

しかし、世界最大のメディア複合企業として業界の台風の目ともいわれたタイム・ワーナーも売上高を上回る巨額の負債に耐えきれず、ついに'91年秋資本提携という形で伊藤忠と東芝という日本の２社の出資を受けることになりました。

長期負債額111億８千４百万ドルという巨額の負債の原因は、M&Ａ合戦によるものだったのです。

もともと旧ワーナーのスティーブン・ロス会長（現タイム・ワーナー会長）は、両社を単純に合併させるつもりで計画を進め、'89年３月には、両社は合併することで合意に達していました。ところが同じ映画産業界のパラマウント・コミュニケーションズ社が敵対的なＴＯＢによるタイムの買収を宣言し、横槍を入れてきたのです。

これに対抗してタイムがワーナーに友好的ＴＯＢをかけると、パラマウントは買収価格を当初の一株当たり175ドルから200ドルに引き上げるなどして、約１か月半にわたって攻防が続き、法廷での争いにまで紛争は進展してしまいました。

結局、同年７月に裁判所がタイムを支持する判決を下したのが決め手となってパラマウントはタイムの買収案を撤回、世界最大のメディア複合企業タイム・ワーナーが誕生しました。

では、伊藤忠と東芝が資本参加した狙いは何でしょう。

ひとつはタイム・ワーナーの異常な株価だといわれています。'89、'90年と連続して２億ドル台の赤字を計上し、'91年も黒字が望めそうにもないにもかかわらず、株価が83ドル(約１万円あまり。'91年９月末現在）という高水準にあるということ。

しかし、本当の狙いはタイム・ワーナーが持つ豊富なソフト資産ではないでしょうか。

世界の知性といわれる高級誌「タイム」、マドンナを始めとする音楽ソフト、アメリカ最大のケーブル・テレビの有料チャンネルの「ＨＢＯ」、それにワーナー・ブラザーズの多種多様な映像ソフトと、先のソニーや松下が莫大な金額を投資したのに匹敵する魅力があるのです。しかし、伊藤忠と東芝が投資した約10億ドルの見返りに、どの程度利用できるのかははっきりしていません。この企業戦略は、両社にとってどのような結果をもたらすのでしょうか。

ブリヂストンによるファイアーストンの買収

周到に計画されたブリヂストンのファイアーストン買収に、突然イタリアの名門タイヤメーカー、ピレリから横槍が入ったのは'88年３月のことでした。

ブリヂストンによる、グッドイヤーと並ぶアメリカのタイヤ・メーカーの雄ファイアーストンのタイヤ部門の買収が明らかになったのは同年２月のことです。

両社は、ファイアーストンの主力事業であるタイヤ部門を分離、独立させ、両社で合弁会社を設立して事業を引継ぎ、ブリヂストンは新会社の株式の75％を７億５千万ドルで取得することで合意したことを発表しました。

それは、事実上ファイアーストンのブリヂストンによる買収を意味していましたが、詳細は同年の秋までに詰める予定で、その段階では契約書も取り交わしていませんでした。

そこに、寝耳に水のピレリによる横槍、ファイアーストンの3330万全株を一株当たり58ドルで買い取るというＴＯＢの発表です。

ピレリは当時、ブリヂストンに次ぐ世界第４位のタイヤメーカーでした。しかも、第２位のフランスのミシュランがピレリ支援を明らかにし、さながらアメリカ企業の買収を巡る日本企業対ヨーロッパ企業の“世界戦争”の様相を呈してきました。

ピレリ側の真意はわかりませんが、次のような意図が業界で囁かれていました。

まず、ＴＯＢ合戦に持込みファイアーストンの株価を上げ、ブリヂストンに高い買物をさせ、ブリヂストンが強くなるのを防ぐという説。また、逆にファイアーストンがピレリに高く自社を売るために、ブリヂストンと組むというポーズを見せたという説。

もちろんピレリが本気でアメリカ進出を考え、ブリヂストンを押しのけてもファイアーストンを手中におさめようとして、という説もありました。

そこで、ファイアーストン側も心が動き、ブリヂストンも当初合

意していた合弁計画を見直すことを表明、結局話は振り出しに戻ったのです。
しかし、そこでブリヂストンが出した結論は、逆ＴＯＢ（カウンター・テンダー）で対抗するというもので、ピレリが一株58ドルとした買い付け価格に対し、一株80ドルを提示したのでした。
結局実際のＴＯＢ競争になる前にピレリ側は敗北宣言をし、ブリヂストンの勝利は確定しました。
その結果、ブリヂストンは当初の合弁方式の買収から全株（3330万株）取得にめどがついたものの、買収総額も当初の予定の7億5千万ドルから26億ドルと3倍以上にも膨らんでしまいました。
新会社ＢＦＳ（ブリヂストン・ファイアーストン）は'88年5月にスタート。しかし、買収価格があまりにも高額だったことや合理化の遅れなどが響いて苦戦が続き、'90年は3億5千万ドルの赤字を出しています。
'92年3月にはＢＦＳの本社をオハイオ州のアクロンからテネシー州ナッシュビルに移転し本社機構を4分の1に縮小するなど合理化を進め、同年中の黒字転換を目標としています。

英コングロマリット買収も、香港資本に総額50円で転売

ＰＰＩによる山水電気の買収

'91年の9月に、ＰＰＩによる山水電気の吸収合併は、思わぬ展開を見せました。ＰＰＩは同社が持っている山水電気の株式のうちの5千万株を、総額50円で香港の法人2社に譲渡したのです。
日本のオーディオメーカーとしては老舗といえる山水電気がイギリスのコングロマリットＰＰＩ（ポリー・ペック・インターナショナル）に買収されたのは'89年の10月でした。
ここでの、M&Aの手法はこうです。
山水電気が翌年（'90年）1月6日付けで、156億円の第三者割当増資を行ない、それをＰＰＩが全株引き受けるというものです。これによってＰＰＩは51％の株を山水電気より取得したことになるのです。
日本の一流企業としては異例の外国企業による買収劇で、当時の

新聞紙上を賑わせました。

山水電気は、オーディオ業界全体の不振ということもありましたが、円高に加え消費者の低価格・高性能を求める変化に対応できず、それまでの数年は毎年赤字が続き、'89年10月期には当期損失64億円、債務超過は138億円に達していました。

そこで、山水電気のブランド力と技術力を評価したＰＰＩのアシル・ナディア会長と山水電気の伊藤瞭介会長が合意した上で、同社グループの傘下に入ったわけです。

両社の計画では、山水はＰＰＩの香港、台湾、マレーシアなどの現地工場を使いＣＤプレイヤーなどを生産し、また'90年夏までにＶＴＲの本格的な生産を始め、映像機器分野に進出、さらにファクシミリも生産するなどのテコ入れ策を行ない、それまでの約260億の山水の売上高を５年後には１千億円に引き上げることになっていました。

ところが、採算計画はうまくいかず、赤字体質は依然改善されませんでした。それどころか、'91年には、親会社のＰＰＩが事実上倒産、ナディア会長は、詐欺、不正会計容疑などで英当局に逮捕されてしまいました。

そこでＰＰＩは香港の２法人（エレクトロニクスの複合企業グランデグループのセミ・テック社とグランデ・ホールディング社。どちらも会長はスタンレー・ホー氏）に再建を委ねるため、持っている山水電気の株式のうちの５千万株を総額50円で譲渡したというわけです。総額50円というあまりに非常識な金額をＰＰＩの管財人は、グランデグループの資金援助で山水が立ち直れば、ＰＰＩの保有する残りの株の価値が高まりＰＰＩの債務支払能力が増す、と説明しています。ＰＰＩが売却したのは、発行済みの株式の32％に当たる５千万株ですが、さらに株式を買う権利であるオプションも19％譲渡しており、つまり51％の株が移動することになり経営権も当然グランデグループに移ることになります。

名門企業が、当事者も知らない間に、しかも手の届かないところで売買されるという極めて異例なケースとなりました。

これは、ＴＯＢも使わない、しかも海外企業同士という、法の盲点をついた新しいＭ＆Ａ戦略になるのではないかといわれています。

現代国際経済用語キーワード集

新聞やテレビのニュースに登場する現代の経済用語から、'92年の国際経済の行方を占うことができそうな言葉を選んでみました。

SEC

'91年に日本経済界を吹き荒れた嵐といえば、バブル経済崩壊と金融スキャンダル。このうち後者の報道の際にしきりに指摘されたのが、日本に証券取引を監視する独立した機関が必要だということ。そのモデルとして盛んにマスコミに登場しているのがこのSEC。

SECとはアメリカの証券取引委員会のことで、securities and exchange commissionの頭文字をとってこう呼ばれている。

SECは、'34年に米国証券取引法に基づいて創設された政府の独立機関で、同法のほか、有価証券法、投資顧問法なども所管している。お目付け役として広く証券、金融市場を監視し、証券取引をめぐる詐欺行為の取締りや、一般大衆による健全投資のための監督、統制を行なっている。

ウルグアイ・ラウンド

ガットはこれまで、多面的・多角的なラウンド交渉を7回開催し、

世界貿易の拡大に大きな役割を果たしてきたが、国際経済交流の多様化に伴い、従来のガット・ルールではカバーできないようなサービス貿易、海外投資、知的所有権の国際的移転などについての新しいルールが望まれるようになった。このため新たな多角的交渉が行なわれることとなり、'86年9月、ウルグアイのプンタ・デル・エステで新ラウンド＝ウルグアイ・ラウンドの開始が宣言された。交渉は15分野に分けて進められ'90年末までを交渉期間としていたが、'90年12月のブリュッセル閣僚会合でも結論が出せなかったため継続審議となり、'91年内の合意を目指して本格交渉に入っている('91年12月現在)。

交渉では農業、市場アクセス、サービス貿易の3分野が重視されているが、いずれも交渉は難行し、特に農業分野では米欧間の対立に加えて日本のコメ市場開放問題が俎上にのぼってきている。

ガット

関税貿易一般協定。ＧＡＴＴはgeneral agreement on tariffs and tradeの略。自由貿易の推進と世界貿易の拡大を目指す国際条約。本部はジュネーブにあって、'90年6月現在95か国が参加している。

ガットの基本原則は、関税・課徴金以外の輸出入障壁の廃止、関税の軽減、無差別待遇の確保だが、現実的な運用のために多くの例外規定も設けられている。またガットは、二国間または多国間に生じた貿易摩擦を解決するための役割も果たしてきている。

知的所有権問題

特許権、商標権、著作権などの知的所有権（財産権）が各国でまちまちであるために、国によっては偽ブランドや海賊版などの不正商品が横行し、国際的な知的財産権の確保ができていない。

またこれら知的所有権自体に対する国際的需要も増加している状況もあり、アメリカの提唱により、ウルグアイ・ラウンドで「知的所有権の貿易関連側面に関する交渉」（ＴＲＩＰ＝trade-related aspects of intellectual property rights)が初めて行なわれた。

日本では、身近なところで、ＣＤレンタルや海賊版ＣＤの存亡にかかわるとして注目されている。

5％ルール

’90年の証券取引法の改正により、同年12月より上場会社などの株式などを５％を超えて実質的に保有するものは保有後5日以内に大蔵大臣にその内容を報告しなければならないことになった。

投資家保護の趣旨による情報公開の制度だが、違反には刑事罰も法定されているので、これにより密かな株集めは難しくなった。

市場統合

’92年のＥＣ(欧州共同体)の市場統合は、加盟12か国が経済関連の法律・制度を共通にして域内を均一な市場にして、経済活動をより活発にしようとするもの。しかし、単一市場化が排他的な保護主義を助長するのではないかという見方がある。

このような動きが、アメリカ・カナダ・メキシコの三国による北米自由貿易協定、マレーシアを中心とした東アジア経済グループ、ＥＣ・イスラエル自由貿易協定、ラテンアメリカ統合連合など第三世界を巻き込んだ広がりを見せている。

リストラクチャリング

事業再構築のこと。略してリストラともいわれる。具体的には、脱本業、多角化、不採算部門からの撤退、事業所の統合・閉鎖、本社・事業部の分離、分社化などの手段がとられている。アメリカでは、これを急速に行なうための手段としてM&Ａを用いる企業が珍しくない。

60年代からのM&Ａはコングロマリット化ー異種企業を買収することによる複合企業体化を目的としているものが中心だったのに対し、80年代からのM&Ａは整理統合やサバイバル、つまりリストラクチャリングを目的とするものが多くなった。

M&A用語辞典

M＆Aの専門用語からM＆A関連の株式用語まで、特に本ゲームのストーリーの中で使われているものを中心に集めました。

■ア行■

【アービトラジ(サヤ取り)】 arbitrage　裁定取引。株式・債券などの売買において、価格差(サヤ)を利用して利益を得ること。サヤ取りを得意とするものを、アービトラジャー(サヤ取り業者)という。

【(証券)アナリスト】 analyst　証券分析家のこと。上場会社についての調査分析や、産業界の動向の分析も行う専門家。

【安定株主】 strong stockholder　経営者を支持し、株式を手放す意志のない大口株主。安定株主は投資収益を目的とせず、株価の騰落をあまり重視しない。経営者にとって安定株主の増加(安定株主工作)は、乗っ取り対策になる。これに対して、株価が上がるとすぐ売るような株主を浮動株主とか不安定株主という。

【アンチ・トラスト法】 anti trust law　アメリカの独占禁止法。同業種の企業合同(トラスト)による市場の独占を規制する。

【ウォール街】 Wall Street　ニューヨークにある金融街で、ニューヨーク証券取引所やアメリカ金融資本の代名詞。証券取引所や手形交換所のほか、各種金融機関が集中している。

【エクイティ投資】 equity investment　資本投資のことで、経営権の一部または全部の獲得を目的とする資本参加を示す。単なるキャピタル・ゲインを狙った投資や、不動産投資などとは区別される。

【エクイティ・ファイナンス】 equity finance　時価発行増資、転換社債、ワラント債発行による、資金調達の総称。

いずれも株価が高くなるという期待で投資家は応募し、企業も安いコストの資金が調達できる。またそれは、株価が下がれば信用を裏切るので、発行会社は自社株が上がるように努力する。(→時価発行、転換社債、ワラント債)

【ＳＥＣ】 securities and exchange commission　アメリカの証券取引委員会。広く証券、金融市場に関与し、証券取引をめぐる詐欺行為の取締りや、一般大衆による健全投資のための監督、統制を行っている。(→ 47 ページ)

【ＬＢＯ】 leveraged buy out　M&Aの資金を調達するため買収する企業の資産を担保にして資金を借りること。ＬＢＯを行うのは企業の部外者だが、当該企業の経営者が行うこともある(MBO management buy out)。(→ 32 ページ)

■カ行■

【買い向かい】 ＴＯＢなど買収の動きに対抗して、自社の経営権を守るために市場で自社株を買い集めること。

【カウンター・テンダー】 counter tender　逆ＴＯＢのこと。つまりＴＯＢを仕掛けられたとき、反対にこちらからも相手方にＴＯＢを仕掛けること。アメリカでは、ＴＯＢのことをテンダー・オファーというため、逆ＴＯＢをカウンター・テンダーという。(→ＴＯＢ)

【格付け】 bond rating　債券の元利支払の安全度に応じランクを付けること。わが国では債券の格付けとして公表されているものが２つあり、ひとつは受託銀行・引受証券会社の起債会が決め、もうひとつは、日本公社債研究所が行っている。

アメリカでは、格付け機関(bond rating agency)と呼ばれる民間の会社がこの事業を行っている。ムーディーズ社とスタンダード・アンド・プアーズ社が代表的存在で、60～70 年の歴史と伝統を持ち、格付けについて世間的に極めて高い評価を得ている。

【逆合併】 本来吸収されるべき赤字法人を合併法人とし、吸収すべき黒字法人を被合併法人とする合併をいう。逆合併であっても、経済的合理性があれば問題はない。

税法は、被合併法人の繰越欠損金を合併法人から控除することを

認めていないところから、逆合併が利用されることになる。このことだけで合併する場合は、経済的合理性があることにはならない。
【救済合併】 経営状態が悪化した企業を救うために合併すること。合併相手が抱える負債などを背負い込むことになる。
【クラウン・ジュエル】 crown jewel 最も魅力的な事業部門や資産などの買収側のすいえんの的なるところをいう。
クラウン・ジュエルを関連会社に移転させることによって買収意欲を減退させるという乗っ取り防衛策もある。
【グリーン・メイル】 green mail ブラック・メイル(脅迫文)とグリーン・バック(ドル紙幣)から生まれた言葉。
企業の買収を装って手持ちの株を高値で買い取らせるなど、悪質な手口でもうける投資家をグリーンメイラーという。
【クロージング】 closing M&A取引の実行のこと。わが国でいう契約の「履行」にあたる。例えば、買収対価の支払、株券の引渡しなど。
【ゴールデン・パラシュート】 golden parachute 企業を乗っ取るとき、その相手経営者に高額の退職手当を用意する契約で、スムーズに買収を進めるための手段の一つ。(→ 35ページ)
【5％ルール】 90年の証券取引法の改正により、上場会社等の株式を、5％を超えて実質的に保有するものは保有後5日以内に大蔵大臣にその内容を報告しなければならないことになった。(→ 49ページ)
【コミューター】 commuter 幹線航空路を飛行する大型や中型の旅客機に対して、地方・支線航空路向けの短距離用小型旅客機。アメリカを中心に需要増加の傾向にある。
【コングロマリット】 conglomerate 複合企業。本業とは関連のない業種の企業の合併・買収によって多角化・巨大化した企業形態。吸収した会社への愛着が少なく、高く売却できるチャンスがあればあっさり手放すなど、非情な面がある。
多数の業種の集合体であるコングロマリットには、一部の業種の不振が全体に影響しないという長所もあるが、非関連型多角化であるため、シナジー効果は生じにくい。(→シナジー効果)

■サ行■

【サタデー・ナイト・スペシャル】 Saturday night special 株式

市場が閉鎖した週末にＴＯＢを仕掛けること。つまり、証券取引法の不備をついて相手型の防衛体制が整っていない週末に、不意打ちを仕掛けるという買収方法。1968年までは効果的だったが、同年に証券取引法が改正されたことによって、その効果は半減した。

【サヤ】 spread　株の取引などで、価格の差のこと。

【サヤ取り】 (→アービトラジ)

【ＣＥＯ】 chief executive officer　最高経営責任者や最高経営役員と訳される、企業の最高幹部のこと。普通、社長や会長を指す。本ゲームの主人公ＵＳエアのＣＥＯは、プレイヤー自身だ。

【シェア】 share　マーケット・シェア　market share(市場占有率)の略。ある企業(傘下企業も含む)が市場全体に占める販売割合。

【シェル・カンパニー】 shell company　アメリカでは、買収本体が直接にＬＢＯの主体になることは少なく、特別に新会社を作るのが普通になっている。このペーパー・カンパニー的な持株会社をシェルカンパニーという。わが国では、証券取引法によって持株会社(ホールディング・カンパニー)は禁じられている。

【時価発行】 issue at market price　新株を発行するとき、発行価格を株式市場の時価を額面を、基準にして決める増資方法。

【市場】 market　株式市場。株式の発行売買と、その公正で円滑な取引を目的として証券取引所が設置されている。

【シナジー効果】 synergy effect　多角化によって、利益上に一石二鳥の効果が生まれること(相乗効果)。例えば、新製品を既存の生産設備・販売網で生産・販売することができれば、コストを節約でき、より大きな利益を獲得できる。

【ジャンク・ボンド】 junk bond　格付けが低く、高リスク・低価格・高利回りの債券。くず債券、がらくた債券と訳される。もともとは、小さな企業が資金調達のために発行するものだが、M&Ａのための買収資金を強引に調達する手段として用いられる場合も多い。(→格付け)

【第三者割り当て】 allocation of new share to a third party

発行会社となんらかの特別な関係にある者、例えば役員、従業員、取引先、提携先、銀行などに引受け権を与え、新株を発行すること。

特定の縁故者に割り当てることから、縁故割り当て増資ともいう。

■タ行■

【多角化戦略】 重要な経営戦略の一つで、多くの分野にわたる事業展開が目的。本業分野を強化、拡大する形での、本業重視・関連重視の関連型多角化はシナジー効果が期待できる。これに対し、本業分野を離れた非関連型多角化の場合は、シナジー効果は期待できない。(→シナジー効果)

【ダンピング】 dumping シェアを拡大するために、採算を度外視した価格・料金で、商品やサービスを販売・提供すること。また、国内市場価格より安値で、外国に商品を輸出すること。

【ＴＯＢ】 take over bid 株式公開買い付けのこと。アメリカではテンダー・オファーtender offerという。経営権支配の目的で、市価より高い買い取り値段および買い取り期間、買い取り株数を公表し、不特定多数の株主から株を買い付ける方法。(→ 30 ページ)

【手元流動性】 手元流動性比率。企業の資金繰りの余裕を示す指標。この比率が大きいほど、すぐに動かせる資金が多い。手元資金量を売上高の月平均で割って算出する。

【転換社債】 convertible bond 社債と株式の両方の性格を持つ有価証券で、発行会社にとっては低コストの資金調達手段である。

社債として発行され、一定期間内あらかじめ決められた転換価格で発行会社の株式に転換できる。

転換社債の保有者は、株価が転換価格を越えたら株式に換えたり、社債のままで売って値上がり益を得ることもできる。

【テンダー・オファー】 tender-offer (→ＴＯＢ)

【投資銀行】 investment bank(米)、merchant bank(英)証券発行者(企業など)と投資家の仲介やM&A業務を中心に行う金融業者。

■ナ行■

【ニューズ・レター】 news letter 特定の分野に関する専門的な情報を限定された会員へ定期的に提供するビジネス。情報はそれを知る人が少ないほど価値があるので、当然ニューズ・レターの会費は高い。

【乗っ取り屋(レイダー)】 raiderは、侵入者・市場荒しの意味。会社の売買やグリーンメイルで荒稼ぎする。(→ 35 ページ)

■ハ行■

【配当(増配・減配)】 dividend 企業が株主に利益を分配すること。現金で支払われる現金配当や新規発行の株式で支払われる株式配当

などがある。企業の利益の増減などの理由により増配や減配が行われる。

【パックマン買収】 pac-man acquisition　買収されそうになった企業が反撃に出て、逆に相手企業を買収すること。ビデオゲーム「パックマン」が語源。(→ 34 ページ)

【バックヤード・メーカー】 backyard maker　裏の空き地を工場にしているような、零細メーカーのこと。本ストーリーに登場するＵＳエアの前身は、このバックヤード・メーカーである。

【浮動株】 floating stock；floating supply of stocks　安定株主が長期的に保有する株に対し、投資利益を目的として市場で流通・売買される株。

【複合企業】 (→コングロマリット)

【ベア・ハッグ】 bear hug　敵対的買収の前に友好的な買収の申込みをすること。申込みが拒絶された場合には、敵対的ＴＯＢの発動に進むことになる。その意味では、ＴＯＢの予告、あるいは脅しと考えてもいい。相手を交渉のテーブルに引き出す戦術。語源は熊のように締め付けるという意味からきている。

【ホワイト・ナイト】 white knight　M&Ａにさらされた企業を救う友好的な企業をホワイト・ナイト(白馬の騎士)と呼ぶ。ホワイト・ナイト役の企業に自社の株式の買収を依頼し、敵対的M&Ａから逃れる方法。なお、買収側の援軍はブラック・ナイトと呼ぶ。(→ 32 ページ)

【ポイズン・ピル】 poison pill　飲み込むと毒がまわって死に至るぞ、という乗っ取り防衛策。例えば、転換社債の第三者割り当てをしておき、乗っ取られても転換権の行使によって買収目的を達成させないようにしたりすること。(→転換社債、第三者割り当て)

■ワ行■

【ワラント債】 bond with stock purchase warrant　新株引受権付の社債のことで、転換社債と並んで潜在的株式の一種。発行後、新株引受権部分(ワラント)と、社債部分を別々に売買できる分離型ワラント債が現在では主流。ワラント部分は価格が当該発行会社の株価に大きく反応し、利権行使期間後には無価値となるため、ハイリスク・ハイリターンの投資対象である。現在日本においてもワラント市場の整備が急務であるといわれている。(→転換社債)

M&A参考書籍

以下の書籍は当マニュアル作成の参考にさせていただきました。

■実戦M&Ａ事典（日本M&Ａ研究所編著／プレジデント社）
■M&Ａ成功戦略（Ｔ・Ｅ・クック著／産能大学出版部）
■乗り遅れるなM&Ａの時代（芳地昌三著／マネジメント社）
■M&Ａのすべてがわかる本（企業情報研究会編／オーエス出版社）
■企業買収－M&Ａの時代－（奥村　宏著／岩波新書／岩波書店）
■アメリカのM&Ａ（ジョン・ブルックス著／東洋経済新報社）
■アメリカ経済再構築（ハーベイ・Ｈ・シーガル著／TGSブリタニカ）
■アメリカ経済の挑戦（平井規之・中本　悟編／有斐閣）
■ロビイスト（小尾敏夫著／講談社現代新書／講談社）
■株式用語辞典（日本経済新聞社編／日経文庫／日本経済新聞社）
■時事問題の基礎知識 1991（ダイヤモンド社編／ダイヤモンド社）
■知恵蔵 1992・朝日キーワード 1992（朝日新聞社編／朝日新聞社）
■現代用語の基礎知識 1992（自由国民社編／自由国民社）

≪そのほかのM&Ａ関連書籍≫

■企業の買収と合併（土井秀生著／ダイヤモンド社）
■企業買収戦略（竹中征夫著／ダイヤモンド社）
■企業の買収と株式（並木俊守著／中央経済社）
■企業買収Ｑ&Ａ（M&Ａ研究会編／六法出版社）
■企業の買収と企業評価（村松司叙著／同文館）
■企業買収・売却戦略（トーマス・Ｈ・ホプキンス著／同友館）
■企業買収の実務と法理（神崎克郎監修／商事法務研究会）
■経営戦略としての企業買収（大和證券研究所編著／商事法務研究会）
■国際企業買収ハンドブック（石角完爾編著／東洋経済新報社）
■対米投資・M&Aから不動産投資まで（宮坂善寛著／日本貿易振興会）
■実戦・企業買収（阿部　忠著／日本経済新聞社）
■米国の企業買収・合併（松井和夫・奥村皓一著／東洋経済新報社）
■M&Ａの経済学（佐藤隆三著／ＴＢＳブリタニカ）
■M&Ａの研究（宮崎正弘著／エムジー）
■M&Ａ企業買収・合併（田沼利行著／金融財政事情研究会）

ビデオで見る
アメリカンビジネス最前線

トップビジネスの裏に潜む合法・非合法な会社戦略は、日を追うごとに熾烈を極めてきています。24時間戦える企業戦士たちの活躍をビデオドラマで紹介しましょう。

現実のビジネスの世界は、小説よりもおもしろい事実が隠されている場合がある。人間対人間、会社対会社のかけひきは、私たちの考えがとても及ばないようなことにまで、波及しているのだ。もちろん秘密裡のうちに……。

ビジネスの世界を舞台としたドラマは、今までにも数多く発表されている。私たちは、その裏側の世界をドラマでかいま見ることができる。ビデオで見ることができるドラマをいくつか紹介しよう。

香港経済界裏事情

会社が株を公開することは、会社運営の資金を集めることができるというメリットがある。しかし、同時にM&Aなどの危険性もでてくるわけだ。そこで当然、密やかな闘争が会社の内外で起きてくる。

「M&A タイパンと呼ばれた男」の、香港で150年続いている大手企業ノーブルハウスのタイパン、イアン・ダンロス(ピアース・ブロスナン)の場合を見てみよう。タイパンとは、“支配するもの”という意味。香港では会社社長のことをそう呼ぶとか。もちろん、ノーブルハウスのタイパンは、タイパンの中のタイパン。香港中の企業の憧れなのだ。

しかし、ノーブルハウスの実情は、長年に渡る負債を抱え、かな

り苦しい状態。特にダンロスは、前タイパンの経営のまずさから、ますます危なくなった会社を引き継いだのだ。ダンロスは運営資金確保のためにと、会社存続をかけて、ノーブルハウスの株を公開する。資金繰りが苦しくなっているところなので、乗っ取りの危険性が高いと、周囲からは猛反対を受けるが、"支配するもの"タイパンが決めたことは絶対。アメリカのパーコン社に資金援助を受ける計画を立て、企業の拡大も進める。もちろん、それがノーブルハウスを救う方法だと判断したから。

361分(全3巻)　VHS
各9,800円(税別)
日本語吹き替え版あり
株式会社アスミック

しかし、頼りのパーコン社の社長リンク・バートレット(ベン・マスターズ)は、ひとくせもふたくせもある男。パーコン社は、ここ数年で6社ものM&Aを繰り返している、いわゆるコングロマリット。ダンロスの宿敵クイラン・ゴーント(ジョン・ライズ=ディビス)に、経営状態が悪化しているノーブルハウスの株を空売りするように勧め、そのための資金400万ドルを提供すると約束する。ゴーントの狙いは、気に喰わないダンロスを叩きつぶし、タイパンの中のタイパンになること。しかし、リンクの狙いは、お互いの会社が食い合いをしてくれることであった。

それからというもの、ゴーントは毎日のように空売りし、ダンロスはそれを全部買い戻すが、ついに資金の道がとだえてしまう。そのとき、ダンロスがとった手段は……。

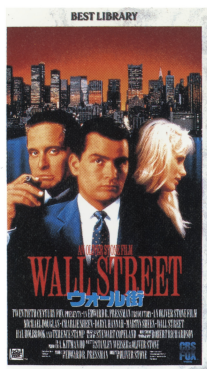
■ワンポイント

ビジネスの駆け引き、銀行の融資、実際のM&Aなどがよくわかる。'97年の中国返還前の、香港と中国の関係も興味深い。

ウォール街に燃える野心

一攫千金を目指すヤツ、とにかくビッグになりたい症候群。アメリカのビジネス界には、こんな連中がいっぱいだ。「ウォール街」の

バド・フォックス(チャーリー・シーン)もそんな一人である。

バドは、証券会社に勤めるごく普通の青年。しかし、つねに『こんなヒラの証券マンで一生を終えてたまるか』と、野心に燃えていた。証券界の大物ゴードン・ゲッコー(マイケル・ダグラス)を客に捕まえようと、毎日毎日電話かけてはことわられていた……。それでも熱心に口説き落としていくうちに、ようやく面会が許可される。しかしゲッコーは、真面目な証券マンではなく、使えるパートナーを求めていたのだ。

128分　VHS
3,800円(税込)
CBS FOXビデオ株式会社

マシンのような冷酷さで自分の利益を追求する、ゲッコーは、株操作、インサイダー取引、TOBをものともせず、仲間を裏切ることも、いとも簡単にやってのけるような男である(マイケル・ダグラスは、これでアカデミー主演男優賞をとっているんだから、悪党ぶりも冴えに冴えている)。そのゲッコーに、企業の裏情報を求められたバドは、自分の父が勤める飛行機会社の未公開情報を教える。

パートナーとして認められたバドに、ゲッコーは情報収集の方法を伝授する。産業スパイもどきで企業に潜り込み秘密文書をコピーしたり、尾行や聞き込み、などなど、ありとあらゆることをして、有利な情報をつかんできては、自分で株を売買。もちろん違法行為だが……。彼は、こうして証券会社の営業トップに輝き、夢のような生活を手に入れたのである。

バドは、父の会社の業績不振は現在の重役たちの責任だとし、ゲッコーの手と、その会社の組合幹部の協力を得てM&Aを実行し、社長に就任する。もちろんバドは、父の会社を救うつもりであった。しかし、恩人(?)ゲッコーは、その会社をすぐに売り払う計画を進めていた……。

■ワンポイント

悪質な企業投資家の手が見える。インサイダー取引の手引にもってこい(?)。証券マンの悲哀物語でもある。

あなたの会社も狙われている?

「摩天楼(ニューヨーク)はバラ色に」もビッグになりたい青年の話である。

ブラントリー・フォスター(マイケル・J・フォックス)は、アメリカはカンサスの田舎町で生まれ育った青年。田舎ではなにもできないと、大都会ニューヨークにやってきて、大きな会社を経営している遠い親戚のおじさんに就職を頼みこむ。始めは相手にしていなかったおじさんも、ブラントリーの熱意に負けて、入社を認める。ただし、メールボーイとして……。

110分　VHS
3,492円(税込)
CIC・ビクタービデオ株式会社

しかし、せっかく入社した大会社は、実は大ピンチを迎えていて、毎日のように重役会議が開かれていた。メールボーイのブラントリーは、毎日社内を徘徊しては人の話しに耳を傾け、手紙を配る前に差出人や宛先を確認し、会社のゴシップや情報を、普通の社員よりも早く知ることができるようになっていた。やがてこの騒動もブラントリーの耳に入ってくる。

会社の株価はゆっくり下降し続け、確証はないが、誰かが乗っ取りを企んで、株価操作を行なっている様子。しかし、そのことを知ってか知らずか、毎日の会議での重役たちの意見は『企業の規模縮小と経費節減』。おまけに社長はその大切な会議にさえ出席していない有様なのだ。

メールボーイで入社したはずのブラントリーは、おじさんである社長が出席していないことをいいことに、新しく重役に就任したといって重役会議に紛れ込み、『企業縮小は株価を下げる。どんどん拡大進出すべき』と、業務拡大を訴える。しかし、他の重役たちは耳を貸そうとしない。

ついにブラントリーの正体がばれ、クビになってしまうが、そのときには、会社も合併吸収されていた……。

■ワンポイント

M&Aされかかった会社の焦り、対策など。重役がダメなら、社員がしっかりするしかない？

情報はゴミ箱から

「ワーキング・ガーイ」のフレディ（ベン・スティラー）は証券会社に入社しようと、希望に胸をふくらませながら面接にやってきた。頭もよく、勉強も人一倍しているのだが、履歴書で落とされてしまう。なんでもしますと面接官に喰らいついたところ、与えられた仕事はなんと掃除夫。

ひょんなことから同僚になった掃除夫の先輩ラルフ（ジョージ・カーリン）は、20年間も勤めながら、株式の何たるかさえ知らず、掃除夫は一生掃除夫だ、といわれるしまつ。

それでも希望を残したまま、掃除夫の仕事をやっていると、偶然にもゴミ箱から、シュレッダーに掛かり損なった他企業の極秘情報を見つける。『これを利用すれば、確実にお金が数倍になる』。資料の意味を説明すると、借金に苦しんでいるラルフは、仲間からお金を掻き集めてきて、『これは犯罪なんだ』と説得するフレディを脅したりすかしたり……。とうとう1回だけという約束で、極秘情報の株を買ってしまう。

無事に借金を返せたラルフと、そのことに味をしめた仲間たちは、フレディに隠れてシュレッダーにかかりそこねた極秘情報をさがしては株を売買し、会社を作り、大儲けをし始める。ラルフたちの企みに気がついたフレディは、インサイダー取引をやめさせるため、しかたなく株の予想を引き受ける。

そのころフレディは、副社長の動向がおかしいことに気がつくが、副社長にインサイダー取引の疑いを持たれ、ラルフとともにクビになってしまう。副社長は、この証券会社の乗っ取りを企み、ジャマ

92分　VHS
14,000円（税別）
日本語吹き替え版あり
CBS FOXビデオ株式会社

な人間を排除しようとしていたのだ……。

■ワンポイント

まったく株式のことを知らないラルフにフレディがよく説明している。初心者でもよくわかる株式入門ビデオ。

夢物語、こんな馬が欲しい!!

84分　VHS
15,000円(税別)
日本語吹き替え版あり　ワーナー・ブラザース映画会社

「マネーゲームで大逆転」では、世間知らずのボンボン、フレッド(ボブ・ゴールドスウェイト)が、母親の遺産で、証券会社の経営者になることから始まる。この証券会社、実は両親の経営だが、浮気な継父のことをきらった母親が、持っていた経営権半分と馬を1頭を、あまりオツムのかしこくない息子に遺言で託していったのだ。

株のことなどまったくわからないフレッド。悪知恵の働く継父に、経営権を譲れと迫られるが、やけになっているフレッドはウンといわない。あげくに『ボクは社長だ』と居直る。しかし、社長になっても何をやっていいのかわからず、困り果てて遺産の馬(ドン)を見に行ってみると、なんと人間の言葉をしゃべる馬。

ある日、フレッドが会社にいると、匿名の電話が入ってきて、ある会社の株を買えという。なにがなんだかわからぬまま、フレッドがその株を注文すると、大当たり！一躍、証券界の有名人になった。

豪華なマンションに住み、スポーツカーを乗り回すようになったフレッド。ある日彼のもとへ、ドンがやってくる。なんと、匿名の電話はドンがかけていたというのだ……。

■ワンポイント

誰の言葉でも耳を傾け、考える方向を少し変えれば、注目株が見えてくる。でも、調子に乗り過ぎると痛い目にもあうという教訓。

女性だって闘えます

114分　VHS
3,800円(税込)
日本語吹き替え版あり
CBS FOXビデオ株式会社

最近のビジネス界における女性の進出は、いまさらふれるまでない。こういうドラマにも、必ず一人はバリバリに仕事ができる、男顔負けのスーパーウーマンが登場しているくらいだ。もちろん「ワーキング・ガール」の二人も忘れられないキャリアガールたちだ。

キャリアガールを目指して、入社したテス・マクギル(メラニー・グリフィス)は、キャサリン・パーカー(シガーニィ・ウィーバー)の下に就く。そのバリバリのキャリアガールの仕事ぶりにあこがれるテス。キャサリンも、まじめで努力家のテスに好感を持ち、プライベートなことも頼むようになる。

ある日、テスはキャサリンに『放送局と提携するキャンペーン』の企画を持ち込むが、もう少し待った方がいいと説得されて、オクラ入り。しかし、旅先でケガをしたキャサリンの家に行ったとき、テスの企画がキャサリンの企画として進行しようとしていることを知ってしまう。頭にきたテスは、キャサリンがコンタクトをとる予定にしていた相手、ジャック・トレイナー(ハリソン・フォード)に接触し、企画をスタートする。

ジャックからのアイディアで、ある企業がテレビ局と買収したがっていることを知り、経営者一族に果敢にアタックを開始する。ようやくコンタクトをとれた経営者に話を進めていくが、今度は金銭的に折り合わない。必死の努力を続けているうちに、地方の人気ラジオ局が経営不振という新聞記事を見つけ、その局を買収するようにすすめていくが……。

■ワンポイント

新聞や雑誌には、特に注意して必ず目を通し、情報を集めることが必要。ひらめきを大切に。

まだまだあります名作の数々。
ヘクトの最新ゲーム・ラインナップをずらりご紹介!!

絶賛発売中!!

プレイヤーに大好評!!

ゴルフ グランドスラム

ここまで忠実にプレイのすべてを再現したゴルフゲームソフトがあったでしょうか。頭脳派プレイヤーに高い評価を得た自信作です。

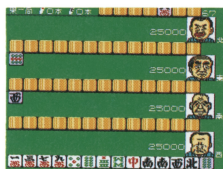
ファミコン用カセット　9,700円(消費税別)

絶賛発売中!!

麻雀で競う総裁の座!?

麻雀倶楽部 永田町

本格派4人打ち麻雀で競う総理・総裁の座。さて、麻雀でその栄光の座に就くのは、ミミッチかしんたろか、はたまたハマッコか!?

ファミコン用カセット　9,700円(消費税別)

絶賛発売中!!

名勝負110局を収録!!

囲碁指南'91

歴史に残る名勝負から89年度の7大タイトル戦の全局、話題局、置碁までの棋譜110局を収録。姉妹編「囲碁名鑑」も大好評発売中。

ファミコン用カセット　6,800円(消費税別)

監修／日本将棋連盟

将棋名鑑'92

幕末の名局から'90年のタイトル戦全戦、公式戦や順位戦の話題局、それにプロ同士の駒落戦までの全93局の棋譜を収録しました。

ファミコン用カセット　6,800円(消費税別)

ビジネス ウォーズ

取扱説明書

制　　作:株式会社ワークハウス
写真撮影:高田　泉
印 刷 所:株式会社一星企画

ビジネス ウォーズ

Q1

このソフトを何でお知りになりましたか。
①店頭で
②雑誌で（誌名　　　　　　　　　　　　　　　）
③新聞で（紙名　　　　　　　　　　　　　　　）
④友人から⑤その他

いままでのゲームソフトで、あなたの一番気にいっているものがありましたら、1つあげてください(ファミコン以外のものでも結構です)。

このソフトの感想をお聞かせください。
良かった点

不満な点

ヘクトでは、「現代社会の話題をテーマにした大人が楽しめるゲーム」シリーズを発売していますが、このシリーズにふさわしいテーマがありましたらお聞かせください（いくつでも結構です)。

キ リ ト リ 線

およせいただきましたご回答は、今後のゲーム制作の参考にさせていただきます。

BUSINESS WARS

ビジネス　ウォーズ　最強の企業戦略M&A　取扱説明書

株式会社 ヘクト

〒102千代田区平河町1-5-13平河町UTビル
PHONE.03-5275-5481(代)
FAX.03-5275-3544